

信用评级行业迎重磅新规——

压实债市“看门人”责任

本报记者 陈果静

财金观察

信用评级行业迎来新规。近期,中国人民银行会同国家发展改革委、财政部、银保监会、证监会联合发布《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》,并将于2022年8月6日起正式施行。

这是继今年3月交易商协会取消债务融资工具强制评级之后,评级行业迎来的又一重头监管措施。为何在此时强化对评级行业的监管?行业将有哪些变化?经济日报记者采访了业内人士和专家学者。

整治评级乱象

信用评级是债券市场的重要基础性制度安排。近年来,我国评级行业在统一规则、完善监管、对外开放等方面取得长足进步,但也存在评级虚高、评级区分度不足、事前预警功能弱等问题,制约了我国债券市场的高质量发展。

“评级虚高现象十分突出。”中债资信评级部门负责人李欣表示,评级行业伴随着债券市场的发展快速成长,行业已经初具规模,但同时也暴露出很多问题。

在信用评级体系中,AAA级为最高等级。数据显示,2020年的债券违约金额中,高等级发债主体占了82%。中债资信统计显示,国内评级机构等级中集中在AA+附近,AA及以上企业数量占比接近90%,AAA主体占到20%。

相比之下,美国、日本等发达债券市场AAA级别企业占比不超过5%。从级别调整情况看,近5年国内发债主体信用等级平均上调数量为下调的3.6倍。这些数据均说明,债券评级虚高,作为投资者重要参考的信用评级结果没有起到应有的预警作用。

近年来,AAA债券违约现象频发,引发了市场对信用评级机构评级结果的质疑。李欣举例说,同一级别的企业信用评级十分迥异。例如,中石油的评级结果为AAA,而去年违约的华晨汽车主体信用等级也曾为AAA。这说明,主体级别已经不能真实反映其信用状况,级别区分度严重不足。

“事前预警不足,事后大幅下调”也显示出评级结果的准确性和前瞻性不足。去年,备受市场关注、爆发违约事件的永煤控股,其主体信用等级在违约前是最高等级的AAA,而在违约后,评级被迅速调降至BB。李欣认为,主体级别已经明显不能真实反映信用状况,高评级债券违约后,不仅导致市场波动加剧,更埋下了系统性风险的隐患。

回归行业本源

在此背景下,《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》于今年3月28日起公开征求意见,并于近期发布。

《通知》明确了五大监管方向:一是加强评级方法体系建设,提升评级质量和区

分度;二是完善信用评级机构公司治理和内部控制机制,坚守评级独立性;三是加强信息披露,强化市场约束机制;四是优化评级生态,营造公平、公正的市场环境;五是严格对信用评级机构监督管理,加大处罚力度。

厦门大学管理学院财务学教授吴育辉表示,《通知》针对过去债券市场和信用评级行业存在的问题提出了一些新的监管思路,如明确以违约率为核心的评级质量验证机制,实现评级的合理区分度;借鉴会计师事务所的一些做法提高评级机构的独立性;扩大了投资人付费模式的适用范围和作用;降低了监管对外部评级的要求等。

由于《通知》是信用评级行业的五个主要监管机构联合发布的,吴育辉认为,可以预期,《通知》将对信用评级行业的发展起到至关重要的作用,未来AAA评级满天飞的情况将得到有效抑制,信用评级行业也将重拾声誉,更好更健康地持续发展。

实际上,征求意见稿自3月发布以来,《通知》已经对市场主体行为起到了一定的引导作用。今年以来,发债企业主体评级及展望被上调主体数量锐减,下调数量显著增多。

李欣认为,《通知》对评级机构内部建设和外部评级生态等多方位进行了全面的规范,对目前评级行业最为核心且亟需解决的评级质量问题予以重点监管,有助于评级结果准确性的逐步提升,评级机构也将逐步回归更好发挥揭示风险、服务债券定价参考等作用。这也必将对现有评级市场竞争格局产生重大影响,那些评级质量高、能够较好满足投资者需求的评级机构将会脱颖而出。

完善相关制度

一直以来,信用评级机构被誉为债券市场的“看门人”。此前,之所以“看门人”作用没能充分发挥,李欣认为,一是因为我国评级行业发展时间较短,相比于国际评级机构的百年发展历史,我国评级行业的相关数据、技术积累的时间都不够,行业人才流动性也大;二是评级行业处于金融产业链末端,话语权不高;三是评级机构过于注重追求短期经济利益,漠视声誉积累和品牌建设。同时,发行人付费模式下,评级机构与发行人之间存在着天然的利益关系,评级机构保持独立性的难度很大。

《通知》明确提出了鼓励引入投资人付费评级,发挥双评级、多评级以及不同模式评级的交叉验证作用。李欣认为,投资人付费评级的影响力和引导作用还有待充分发挥。从国内投资人付费机构的实践效果来看,中债资信10年来整体违约企业平均占比仅为17%,整体上符合中国债券市场发债主体风险分布的特征。尽管投资人付费机构的级别区分度较好,评级质量较高,但这一模式缺乏对等的政策环境和机制安排,没有得到充分应用,也很难对债券风险

中债资信统计显示

国内评级机构等级中集中在

AA+附近

AA及以上企业数量占比

接近90%

AAA主体占到

20%

数据显示

2020年的债券违约金额中,高等级发债主体占了

82%

《关于促进债券市场信用评级行业健康发展的通知》明确了五大监管方向

1 加强评级方法体系建设,提升评级质量和区分度

2 完善信用评级机构公司治理和内部控制机制,坚守评级独立性

3 加强信息披露,强化市场约束机制

4 优化评级生态,营造公平、公正的市场环境

5 严格对信用评级机构监督管理,加大处罚力度

定价产生直接影响。此次相关鼓励政策和机制对症下药,有助于评级行业良性有序发展。

接下来,完善信用评级制度仍然是推动债市高质量发展的重要工作之一。中国人民银行近期在谈到下一阶段主要政策思路时表示,要坚持防风险与促发展并重,持续推动债券市场高质量发展。加强债券市场法治建设,压实中介机构职责,落实公司信用类债券信息披露要求,完善信用评级制度。

吴育辉表示,为完善信用评级制度,《通知》中的一些监管目标要落到实处,还需要出台更加详细的配套措施。在投资人付费模式的推广应用上,需要更加明确的制度保障。

《通知》提出,在债券估值定价、债券指数产品开发及质押回购等机制安排中可以参考投资者付费评级结果,也可以选择投资者付费评级作为内部控制参考。吴育辉表示,这在实际操作中面临“在什么情况下

参考、如何参考”等一系列问题。

此外,投资人付费模式的可持续性也是一个问题。吴育辉介绍,美国评级机构从投资人付费模式转变成发行人付费模式,其中一个重要原因就是财务不可持续。因此,应该采取合理路径增强投资人付费模式的财务稳健性,以保障其客观独立性,保持长期可持续发展。

吴育辉建议,还应打破评级机构的信息不对称问题。应支持信用评级机构与工商部门、税务部门、金融机构等加强合作,共享数据,以更好地预测发行人的违约风险。

在强化对评级机构追责上,吴育辉认为,在压实责任的同时,也应给予评级机构相应的权利保障。如适当提高评级机构和评级结果的地位,包括督促发行主体在选聘评级机构时采取更加合理规范的流程,要求发行主体更好地配合评级机构开展内部信息收集等。这样才能促使行业形成良性循环,充分发挥评级机构作为债券市场“看门人”的作用。

在信用评级体系中,AAA级为最高等级

陶然论金

日前,“深房理”案件的最新调查处理进展已向社会各界公布,骗取银行信贷资金炒房问题再度引发社会高度关注。

“深房理”在新浪微博上认证为“房产专家”,公开宣扬“上班无用论”“人人皆可买房,直到财务自由”等言论,吸引吸纳会员,向会员承诺房产升值收益,重点炒作深圳市部分热门楼盘。

根据调查通报,“深房理”相关人员涉嫌伪造国家机关公文、提供虚假资料套取贷款;同时,以多次转账、化整为零、提现等方式规避资金流向监控,共涉及住房按揭贷款、经营贷和消费贷等不同类别,问题贷款金额合计10.64亿元,其中涉及经营贷3.80亿元。

反思“深房理”案件,我们不难发现一个问题——为何骗贷炒房行为屡禁不止?笔者认为,主要原因之一在于仍有不少人“看涨”房价。当一个投资标的的价格被认为将持续上升时,总会有投机者铤而走险地加杠杆,不惜使用违法违规手段,最大限度地携带资金入场,待价格合适时再抛售套利。

另外,以上违法违规行为在当前市场上仍有不少“帮凶”,这也是骗贷炒房屡禁不止的另一个重要原因。

从商业银行角度看,部分银行出于信贷投放“冲量”的考虑,对贷款申请的核查并不严格,为骗贷行为提供了可乘之机。例如,为了降低购房者的贷款利率、提高贷款额度,有些银行将购房者原有的购房贷款记录消除,将“二套房”变成“首套房”,甚至还有银行业务人员与贷款人沆瀣一气,对于贷款人提供的虚假资料“睁一只眼,闭一只眼”,为贷款人规避监管支招。

从房地产中介角度看,正因为有银行存在违法违规行为,中介机构从中看到了“商机”,当起了贷款人和银行之间的掮客,“两头吃”。一方面,为了让购房者拥有申请经营贷的资格,个别中介机构为其提供空壳公司、虚构经营背景,并收取一定费用;另一方面,中介机构与放款银行达成合作,要求贷款人必须从某家银行的某一支行贷款,事成之后从银行获取抽成。

从购房者角度看,由于部分骗贷成功者已获得红利,其余购房者纷纷效仿,认为如果自己合规守法就吃亏了,从而进一步助长了相关行为。

笔者认为,从长远看,若要斩断信贷资金违规进入楼市的路径,在严查严打的同时,必须进一步提高骗贷炒房的违法违规成本,让相关肇事者“不敢骗”“不能骗”。

对于涉嫌违规的银行和责任人员,监管部门要依法开展行政处罚,责成银行提前收回问题贷款;对于涉嫌违规的中介机构,监管部门要加强联合惩戒,将企业和个人提供虚假申贷资料、违规挪用经营用途贷款的相关行政处罚信息及时纳入征信系统或失信联合惩戒机制,让欺诈者、失信人寸步难行。

斩断信贷资金违规入楼市路径

郭子源

外资独资公募基金公司再扩容

本报记者 周琳

证监会网站数据显示

截至今年7月底,合格境外机构投资者数量达

628家

其中,今年获批资格的有

75家

随着资本市场不断深化改革,对外开放脚步加快,近年来A股“磁性”不断增强

数据显示,截至8月10日

今年以来北向资金累计净买入额为

2500.20亿元

其中

沪股通净买入额为

932.06亿元

深股通净买入额为

1568.14亿元

数据来源:Wind资讯

近日,中国证监会核准设立富达基金管理(中国)有限公司(以下简称“富达基金”),对公司章程草案无异议。这是继贝莱德之后,又一外资机构获准在我国境内设立独资公募基金管理公司。

富达亚洲控股私人有限公司是富达国际在亚太区的经营实体,后者是一家以共同基金管理为主的投资管理公司。富达国际是继贝莱德、路博迈之后,第3家提交公募基金公司设立申请的外资机构。

2019年10月,中国证监会宣布自2020年4月1日起取消基金管理公司外资股比限制。2020年4月1日,中国证监会官网公示,贝莱德与路博迈已经提交了公募基金管理公司设立资格审批申请,为第一批递交申请的两家外资资管机构。随后,富达正式向中国证监会提交外商独资公募基金管理牌照申请。

2020年8月21日,贝莱德基金成为我国境内首家获准设立的外商独资公募基金公司。今年6月11日,贝莱德发布消息称,中国证监会已向贝莱德基金管理(中国)有限公司颁发了业务许可证,批准贝莱德以公募基金管理公司的形式开展业务活动。

随着我国对外开放的加速,外资也在加速“抢滩”中国市场,深度开拓相关业务。证监会近日依法核准高盛高华证券有限责任公司通过收购北京高华盛泽投资管理有限责任公司

从事另类投资业务(限于参与科创板、创业板跟投)。

另据证监会最新公布的名录显示,今年7月份新批准了12家合格境外机构投资者(QFII)资格。证监会新闻发言人日前表示,中国推进改革开放的基本国策坚定不移,金融对外开放的力度会不断加大。下一步,将继续推出更多务实的开放举措,推动中国资本市场高质量发展。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林认为,外资积极申请公募基金管理牌照,是对我国资本市场和资管行业发展前景的长期看好。外资进入公募基金对行业的影响是机遇与挑战并存,将有助于证券行业打造良性竞争环境,倒逼国内大型金融机构提升综合实力。

川财证券研究所所长陈雳表示,中国资本市场对外开放的步伐依然坚定,高水平对外开放是我国资本市场迈向成熟的重要标志。要做好对外开放,一方面要汲取国际机构先进的管理制度和经验,推动国内证券市场深化改革;另一方面要推动上市公司高质量发展,因为吸引外资流入的核心还是在于优质的企业。

每周观市

本版编辑 陆敏 武亚东 美编 高妍